

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 疫情逐步好转，经济延续修复

##### 市场消息

国内疫情整体在边际上持续好转，备受瞩目的北京和上海的新增病例持续下降。北京和上海的疫情防控政策也有逐步放松的趋势，6月份全面复工复产的概率较大。

在此背景下，高频数据显示经济也在延续恢复。国内出行的多项高频数据持续修复：国内执飞航班数不断上升；国内主要城市地铁平均客运量也逐步攀升，恢复至2020年同期水平；全国百城拥堵指数5月同比大幅上升，这也是跟踪经济增速的一个有效指标。同时，政策在延续放松，尤其是房地产政策，多个城市出台刺激政策，在放松限购和贷款利率等方面同时发力。但商品房成交面积仍未大幅好转，房地产需求端的修复仍需要一定的时间。

失业率是近期市场关注的另一个焦点。4月失业率逼近2020年2月份，青年失业率更是创疫情以来新高。我们观察了严格指数和失业率的走势，发现二者有明显的正相关关系。直接原因是由于严格指数较高，企业停工停产较多，因此导致了较多的失业人员，而且这一相关关系在青年失业率和严格指数之间更为明显。其他国家如韩国、马来西亚、英国等国家也存在这一相关关系。根据其他国家的经验，随着国内疫情逐步好转，6月份严格指数逐步下降，失业率大概率会有一定程度的修复。

国内疫情好转，经济延续恢复。同时，美债近期走势较弱，10年国债收益率自高点的3.2%回落超过40个BP至2.7%左右，美元指数也不再飙升。综合来看，近期国内外形势变化均对股市利好。从反弹的板块来看，近期高市盈率指数的走势仍然占优，低点反弹幅度高达13%，后续随着稳增长政策逐步落地，高估值反弹的持续性有待验证。

往后看，市场焦点仍在经济恢复的高度和节奏，这可能决定着短期反弹的高度。4月美国核心CPI回落，美国通胀见顶的预期在增强，但仍需更多的证据佐证。短期来看，建议仍然紧密跟踪几个市场主要矛盾的变化，把握短期可能反弹的节奏。中长期的一些主要担忧尚未明显解除，仍存一些变数，市场大幅上行的时点仍需观察。

##### 后市展望

在疫情边际好转、政策边际放松的支持下，市场出现了明显的超跌反弹。反弹的持续性取决于上述两个条件是否延续以及美债是否形成拖累。建议在谨慎乐观的基础上跟踪观望，灵活应对。国债收益率可能在当前区间整体保持低位震荡，市场对经济预期的修复依赖于上述两个条件的边际改善。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 计算机行业

#### 中望软件召开“中望 3D 2023 新版发布会”

##### 事件

中望 3D 2023 新版发布会成功举办：发布会围绕“设计仿真制造一体化”主题，结合中望软件对工业软件技术发展趋势及行业应用场景与需求的深入洞察，展现了中望在三维 CAD/CAE/CAM 领域的最新技术能力和进化逻辑。中望多位研发博士与资深技术工程师全面展示了制造业企业如何应用中望 3D 提效设计、应对产品研发创新挑战，为三维 CAD 软件国产化应用、数字化升级提供了新思路。

##### 点评

首次增加结构 CAE 组件，设计仿真制造一体化。为满足企业在产品开发全流程的应用需求，中望 3D 2023 首次增加结构 CAE 组件，目前已经实现设计仿真一体化的操作环境，能够为用户提供高效、精确的静力学、动力学、结构传热、线性与非线性结构分析，满足设计端的快速实时仿真需求。设计仿真制造一体化是制造业企业消除 CAD 与 CAE 软件之间数据壁垒、应对 CAE 工程师稀缺及软件应用成本高等挑战的有效方案，是实现数字化生产制造的重要里程碑。

CAD、CAM 全面升级改造，中望 3D 多应用场景。CAD 设计作为三维软件最重要的核心能力之一，直接影响到产品研发设计环节的效率。中望 3D 2023 在参数化设计、基础建模、大装配等方面进行了技术突破与功能改进，例如首次突破 G3 高连续性曲面建模，支持高效特征历史重生成，扩展了模具、钣金、管道等多个行业应用的工具集等。在 CAM 方面，中望 3D 在数控编程效率、车削、2-5 轴铣削、全机床仿真等功能上进行了改进，着力于提升用户数控编程效率，从而提高生产效率和产品加工质量。中望 3D 在锅炉行业、家电行业应用场景成效显著，在电子高科技、轨道交通、机械制造、汽车及零配件、模具以及船舶等领域均已成功应用，助力多行业实现国产化与数字化升级。

持续夯实技术底座，积极完善信创生态。多年来公司聚焦核心技术攻关，保持高额研发投入，持续夯实技术底座，中望 3D 将在参数化设计、基础建模、高级曲面、大装配、结构仿真组件、CAM 智能编程加工、二次开发增强等方面持续进化。同时，公司积极拥抱新技术，在云 3D 产品研发攻关、中望 3D Linux 版及信创生态完善方面持续发力，发挥自主核心技术价值，积极完善信创生态。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

### 医药行业

#### 迪哲医药在研管线临床数据获选 2022 年 ASCO 大会报告

##### 事件

5 月 28 日，迪哲医药宣布四个自主在研项目的重要研究发现和临床试验结果入选 2022 年度美国临床肿瘤学会 (ASCO) 大会，涉及的抗肿瘤候选药物包括舒沃替尼 (DZD9008)、戈利昔替尼 (DZD4205)、DZD1516 和 DZD2269，涵盖肺癌、血液瘤、乳腺癌等多个治疗领域

## 点评

舒沃替尼 (DZD4205) 入选壁报讨论, 有望于 2023 年提交 NDA。DZD4205 是肺癌领域首个且唯一获得中美双突破性疗法认定的国创新药, 目前处于全球关键性注册临床阶段, 有望于 2023 年提交 NDA。本届 ASCO 年会发布舒沃替尼在既往含铂化疗失败后 EGFR 20 号外显子插入突变非小细胞肺癌人群的疗效分析结果, 并且针对前线是否经过免疫治疗进行了亚组分析。临床数据显示, 舒沃替尼 100 mg 及以上剂量组均可观察到抗肿瘤疗效, 其中关键剂量 300 mg 组最佳肿瘤缓解率 (ORR) 达到 48.4%, 疾病控制率 (DCR) 达到 90.3%。亚组分析显示, 前线免疫治疗对舒沃替尼的有效性与安全性没有影响。

有多个具备全球竞争力的管线, 聚焦肿瘤和自免领域。此次除 DZD4205 外, 戈利昔替尼 (DZD4205)、DZD1516 入选壁报, DZD2269 入选线上发布。DZD4205 已获美国 FDA 快速通道认定, 是 T 细胞淋巴瘤领域全球首个且迄今为止唯一处于全球关键性注册临床阶段的高选择性 JAK1 抑制剂, 有望于 2023 年提交 NDA。截至 2021 年 5 月 31 日, DZD4205 肿瘤缓解率 (ORR) 达 42.9%, 最长缓解持续时间 (DoR) 超过 14 个月, 在多种常见 PTCL 亚型中均观察到肿瘤缓解, 并在既往接受过 HDAC 抑制剂、干细胞移植的患者中观察到不错的疗效信号。DZD1516 是全球创新型具有完全穿透血脑屏障能力的高选择性 HER2 抑制剂, 国际多中心 I 期临床研究结果显示 DZD1516 良好的安全性和对野生型 EGFR 的高选择性。DZD2269 是全球创新型高选择性腺苷 A2a 受体 (A2aR) 拮抗剂, 初步研究结果表明该药良好的安全性及耐受性, 并且显示出良好的 PD-PK 相关性。

(分析师: 李志新, 执业证书编号: S0110520090001)

## 轻工制造行业

### 顾家家居正式推出“新价值链整装”模式, 加速布局整装渠道

#### 事件

5 月 26 日, 顾家家居在杭州举办“新价值链整装”模式及招商发布会, 推出专供整装渠道的“顾家星选”系列产品, 并与圣都家装展开全面合作, 全面布局整装渠道。

#### 点评

“定制+软体一体化”赋能, 开启新价值链整装新征程。顾家家居依托在品牌和产品等方面领先的综合优势, 以软体家具加定制家具一体化融合为抓手, 赋能装企提高客单值、转化率、客户满意度。通过 (1) “软体+定制”研发一体化; (2) 设计下单一体化; (3) 运营服务一体化三给维度来有效解决当前装企从硬装向软装带单转化率相对较低; 从定制和成品家具分开设计造成的设计效率较低; 区域装企受限于自身规模, 在运营和服务方面运营成本较高运营效率较低的痛点。顾家家居凭借突出的产品力和供应链能力赋能装企, 与装企产生有效协同, 助力公司整装业务未来快速发展。

推出“顾家星选”系列产品专供整装渠道, 全品类布局整装赛道。此次“新价值链整装”模式发布会上公司推出全新“顾家星选”产品矩阵, 品类覆盖客厅、餐厅、卧室等全屋家居空间, 并与零售渠道做出严格区分专供公司整装渠道。我们认为公司推出“顾家星选”全新产品矩阵有望凭借顾家品牌、品类齐全、独立研发、价格统一、服务统一、整装专供六大标签, 实现硬装和软装风格上的统一, 充分满足消费者一站式解决家装家居一站式消费的需求。未来, 公司整装渠道有望成为公司业务增长新驱动力。

与圣都等知名装企全面合作, 大力补贴合作装企, 加速公司整装渠道落地。会上顾家家居宣布与圣都家装在产品、渠道、营销等方面展开全面合作, 且公司以“直营+加盟”模式推进整装业务, 目前已与沪佳家装、业之

峰等知名装企展开合作。在招商政策方面，公司对合作装企给予总部样品补贴、装修补贴、开业补贴、广告补贴合计 5000 万元，并免费为装企提供赋能，给予合作装企免费培训和活动支持。推动公司超 2000 家经销商积极与合作装企展开合作，加速公司整装业务有效落地。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

## 机械军工行业

### 中航电子拟吸收合并中航机电

#### 事件

5 月 26 日，中航机电和中航电子发布《关于筹划重大资产重组停牌公告》：为重组形成中国航空工业集团有限公司重要的机载系统上市平台，加快机载系统业务的发展，中航电子拟向中航机电全体股东发行股票的方式，换股吸收合并中航机电并募集配套资金。公司 A 股股票自 5 月 27 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

#### 点评

中航机电：航空机电系统龙头，2021 年营收 150 亿元、净利润 12.7 亿元。中航机电是航空工业旗下航空机电系统业务的专业化整合和产业化发展平台，是我国军用和民用航空机电产品的系统级供应商。截至 2021 年末，公司总资产 349 亿元、净资产 140 亿元；2021 年营收 150 亿元、归母净利润 12.7 亿元。作为航空机电业务的专业化整合平台，陆续开展了 12 家航空机电企业的资产整合。同时托管中航机载下属 8 家单位，2021 年托管费收入 2210 万元，按照 3‰ 的托管费率，对应托管单位经营收入达 74 亿元。

中航电子：航空电子系统龙头，2021 年营收 98 亿元、净利润 8.8 亿元。中航电子是航空工业集团旗下航空电子系统的专业化整合和产业化发展平台。截至 2021 年末，公司总资产 263 亿元、净资产 112 亿元；2021 年营收 98 亿元、归母净利润 8.8 亿元。下属 10 家子公司，2021 年使用自有资金 5.9 亿元完成对 8 家全资子公司进行增资。同时托管中航机载下属 14 家单位，2021 年托管费收入 5038 万元，按照 2‰ 的托管费率，对应托管单位经营收入达 252 亿元。

合并作为航空工业机载唯一上市平台，协同整合助力完成专业化整合的航空产业布局。2018 年，航电系统公司与机电系统公司整合，组建中航机载系统有限公司。公司先后成立 7 个事业部，并拥有包括 607 所、613 所、609 所、610 所等诸多航电机电领域科研院所所在内的优质资产。截至 2021 年末，机载公司总资产超过 2000 亿元、净资产为 697 亿元，2021 年实现营业收入超过 1000 亿元。中航机电与中航电子合并后，将成为航空工业机载唯一上市平台，在航空电子、飞行控制、机电等航空机载设备领域进一步协同整合。机载公司目标到 2025 年，基本完成基于专业化整合的航空产业布局，基本形成先进的机载产品体系；到 2035 年，完成我国航空机载技术和产业的根本性变革和系统性再造，成为居于世界机载系统产业链重要地位的国际知名机载系统供应商。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 传媒行业

### 推进国家文化数字化战略，板块政策面迎利好

文化数字化写入国家战略，相关标的获益。中共中央办公厅、国务院办公厅于 5 月 22 日印发《关于推进实

施国家文化数字化战略的意见》，其中明确到“十四五”末期我国文化数字化建设目标，并从八个不同维度提出重点任务，在数据采集加工、文化数据安全、建设标准研究、产业政策制定、经济融合等方面提出要求。在推进国家文化数字化战略的过程中，中华文化数据库、国家文化大数据体系、国家文化专网的建设受到高度重视，广电网络公司、多媒体版权方、大数据服务与云应用服务商有望获益于政府采购需求，推荐关注刚刚上线人民云业务的人民网、覆盖首都地区广电网络服务并开展“电视图书馆”试验项目的歌华有线、旗下海量中华文化经典版权的中国出版。

元宇宙应用积极创新，产业共识逐步达成。随着数字藏品、虚拟人以及区块链确权的产业实践持续推进，蓝色光标、视觉中国等板块标的积极围绕元宇宙概念进行应用创新。2022年5月27日，中国移动通信联合会及元宇宙产业委员会、中关村大数据产业联盟及元宇宙智库委员会主办的元宇宙共识大会召开，围绕“产业与理念”、“技术与应用”、“生态与治理”三大主题展开讨论，有望推进产业共识的达成。推荐关注天下秀（成熟的KOL营销模式+社交传播基因+3D社交应用虹宇宙）、视觉中国（图片版权护城河+数字藏品发行+5月25日上线 Vault by 500px）。

板块估值触底回温，核心资产布局正当时。板块估值对行业利空的消化已逐渐完成，核心资产布局价值突显，推荐关注腾讯控股（政策筑底+游戏出海+视频号商业化潜力）、分众传媒（疫情向好+平台经济共振）、芒果超媒（头部综艺招商规模增长+姐姐3等新综强势上线）。

高质量出海仍是投资主线，关注游戏上市公司国际化进程。流量紧缺和总量控制的大背景下，国内游戏市场增长放缓，大规模、高质量的国产游戏出海符合文化输出的国家利益。同时，相对平台出海，游戏作为内容产品也面临更小的海外监管风险。元宇宙前景的刺激下，全球游戏产业已进入技术和业态的创新高峰期。国内主流游戏厂商具备人才和体系优势，通过积极的研发战略资源投资和本地化发行布局，将在出海战略的执行过程迅速补齐欠缺3A产品研发经验的短板，成为国际化游戏公司。推荐关注吉比特（休闲放置品类的精彩策划+独立游戏的商业运作）、心动公司（精品游戏社区+内容社交潜能）、三七互娱（出海布局进入收获期）、完美世界（深厚引擎积淀+品类突破受众拓展）。

疫情逐步得到控制，建议重点关注后疫情时代线下娱乐消费的修复。本周上海、北京等疫情逐步得到控制，后续随着经济的修复，线下娱乐消费有望逐步迎来修复。推荐关注光线传媒（疫情修复下，储备重量级影片有望逐步定档）、万达电影（疫情下集中度迎来提升，后续有望逐步受益于线下娱乐修复）、中国电影（海外大片的逐步引进有望持续催化情绪）风险提示：新冠疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

## 交运行业

### 消费品物流韧性犹在，持续看好快递行业

工业品物流降幅明显，消费品物流韧性犹在。1-4月份，全国社会物流总额106.2万亿元，同比增长3.6%，物流需求韧性较强，保通保畅工作成果明显，行业整体延续增长态势。但是疫情的负面影响仍然存在，4月社会物流总额当月同比下降3.0%，累计增速较前期（1-3月份）回落2.6个百分点。分行业来看，工业品物流降幅明显，4月份，工业品物流总额同比下降2.9%，超过半数的工业品类物流需求出现同比下降，创2020年3月以来的首次同比下跌；消费品物流维持正增长，1-4月份，单位与居民物品物流总额同比增长2.7%，增速比一季度回落4个百分点，其中全国快递业务量同比增长4.2%，成为民生消费物流需求的重要支撑。

快递行业见底回升。1-4月，全国快递服务企业业务量累计完成317.1亿件，同比增长4.2%；业务收入累计完成3133.3亿元，同比增长2.3%。其中，4月份，全国快递服务企业业务量完成74.8亿件，同比下降11.9%；业

务收入完成 740.5 亿元，同比下降 10.1%。4 月中国快递发展指数为 241.3，环比下降 3.9%，其中发展规模指数和发展能力指数环比分别下降 11.8% 和 9%，显示出受疫情影响，行业整体发展出现降速，但从高频数据来看，随着物流保通保畅工作的推进，4 月底开始，业务量已经明显回升，目前已近恢复到日均 3 亿件左右。

政策兜底，航空公司亏损有望大幅改善。财政部、民航局发布《关于阶段性实施国内客运航班运行财政补贴的通知》，从 5 月 21 日至 7 月 20 日对国内运输航空公司符合条件的国内客运航班给予补贴政策支持。通知提出，原则上当每周内日均国内客运航班量低于或等于 4500 班（保持安全运行最低飞行航班数）时，启动财政补贴，对国内客运航班实际收入扣减变动成本后的亏损额给予补贴，设定最高亏损额补贴标准上限为每小时 2.4 万元。我们认为，在经历单月大幅亏损，航空公司迎来业绩改善机遇，可根据自身份额维持公司运营，在政策“兜底”的前提下，亏损程度有望得到显著控制，特别是对中小航空公司，能够维持公司持续生存，为后疫情时代保留希望。

（分析师：张功，SAC 执证编号：S0110522030003）

## 主要市场数据

表 1: 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
上证指数	3130.24	0.23	1.93	2.73	-13.07
深证成指	11193.59	-0.12	1.15	1.56	-24.64
沪深 300	4001.30	0.21	1.06	-0.37	-24.80
科创 50	993.70	-1.05	-0.30	4.91	-28.31
创业板指	2322.48	0.06	0.19	0.14	-28.15
恒生指数	20697.36	2.89	2.91	-1.86	-28.93
标普 500	4158.24	2.47	5.50	0.64	-1.09
道琼斯工业指数	33212.96	1.76	4.02	0.71	-3.81
纳斯达克指数	12131.13	3.33	7.69	-1.65	-11.77
英国富时 100	7585.46	0.27	1.35	0.54	8.01
德国 DAX	14462.19	1.62	3.90	2.58	-6.82
法国 CAC40	6515.75	1.64	4.20	-0.28	0.49
日经 225	26781.68	0.66	0.13	-0.25	-8.12
韩国综合指数	2638.05	0.98	1.23	-2.11	-17.27
印度 SENSEX30	54884.66	1.17	1.54	-3.81	6.73
澳洲标普 200	7182.71	1.08	0.76	-3.39	0.04

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 2: 国际商品期货及相关指数

	收盘价或点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金	1850.60	0.16	-0.79	-3.20	-2.87
COMEX 白银	22.14	0.77	0.33	-4.12	-20.99
ICE 布油	115.32	1.01	1.55	7.63	67.81
NYMEX 原油	115.07	0.86	4.83	9.91	73.51
NYMEX 天然气	8.71	-2.10	-1.45	20.21	191.63
LME 铜	9490.00	1.46	0.39	-2.86	-7.49
LME 铝	2868.50	0.12	-1.14	-6.03	15.53
LME 锌	3864.00	3.44	1.94	-5.92	26.27
CBOT 大豆	1732.50	0.35	2.33	2.83	13.20
CBOT 小麦	1157.00	1.20	0.19	9.59	74.38
CBOT 玉米	776.25	1.47	0.58	-4.58	18.20
波罗的海干散货指数	2933.00	NaN	-12.29	22.00	12.98
生猪指数	18911.82	0.44	-1.07	2.96	-13.06

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 3: 美元指数及主要外币兑人民币的中间价

	收盘点位或汇率	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
美元指数	101.64	-0.11	-0.12	-1.53	12.87
美元中间价	6.74	0.93	1.23	1.83	5.53
欧元中间价	7.23	1.32	1.74	4.03	-7.05
日元中间价	5.30	1.06	1.81	4.79	-8.73
英镑中间价	8.50	1.10	1.63	3.02	-6.21
港币中间价	0.86	0.93	1.23	1.79	4.33

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 4: 沪股通前十大活跃个股 (2022-05-27)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
600519	贵州茅台	12.24	6.12	6.12	0.71
603259	药明康德	7.44	2.33	5.10	4.97
601012	隆基绿能	4.00	3.84	0.16	0.03
600036	招商银行	5.81	1.81	4.01	1.80
600276	恒瑞医药	3.81	2.86	0.96	2.55
600585	海螺水泥	2.09	4.45	-2.36	-1.25
600900	长江电力	3.75	2.34	1.41	-0.34
601919	中远海控	3.18	2.87	0.32	2.38
600887	伊利股份	4.04	1.79	2.25	0.59
601888	中国中免	3.96	1.68	2.28	1.17

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 5: 深股通前十大活跃个股 (2022-05-27)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
300750	宁德时代	13.28	7.98	5.30	1.13
002594	比亚迪	5.89	4.06	1.82	0.78
000858	五粮液	5.97	2.92	3.04	0.46
300760	迈瑞医疗	7.38	1.46	5.92	4.11
002738	中矿资源	4.17	2.14	2.03	-4.59
000333	美的集团	3.05	3.10	-0.05	-1.30
002475	立讯精密	3.53	2.47	1.06	1.50
300059	东方财富	2.98	2.49	0.49	-1.25
002460	赣锋锂业	1.56	3.00	-1.44	-1.49
002027	分众传媒	1.08	3.27	-2.20	-1.20

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部



## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

		评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%~15% 之间
		中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%~5% 之间
		减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
		2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级
中性	行业与整体市场表现基本持平		
看淡	行业弱于整体市场表现		